

Báo cáo cập nhật KQKD Q3/2025

TỔNG CÔNG TY VẬN TẢI DẦU KHÍ (HOSE: PVT)

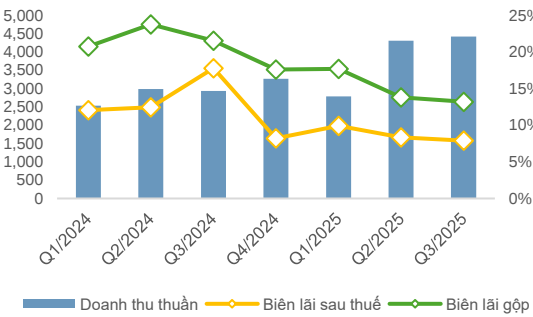
Ngày 02/12/2025



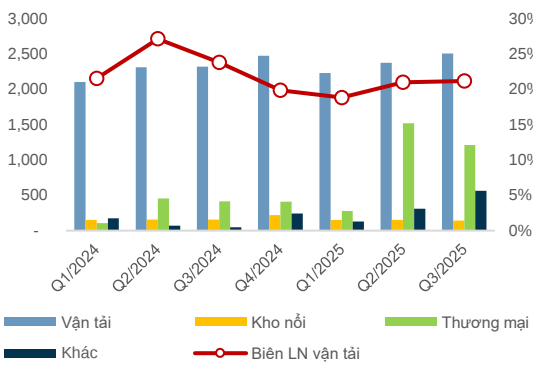
TỔNG CÔNG TY VẬN TẢI DẦU KHÍ (HOSE: PVT)

DOANH THU TIẾP TỤC TĂNG MẠNH NHỜ MỞ RỘNG ĐỘI TÀU VÀ TĂNG TRƯỞNG MẢNG THƯƠNG MẠI

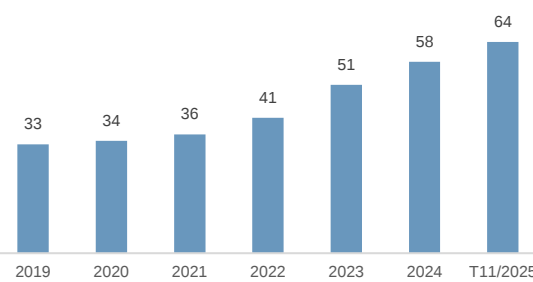
KQKD theo quý của PVT



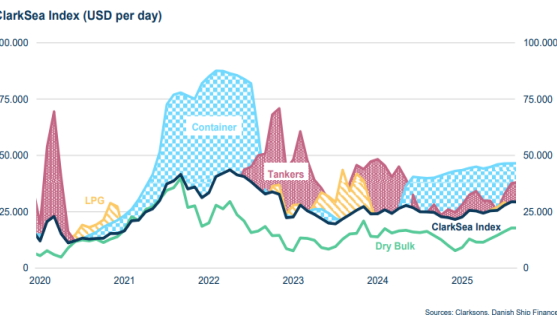
Doanh thu PVT



Tăng trưởng đội tàu PVT



ClarkSea Index



- Doanh thu thuần** Q3/2025 tăng tốt 45.64% svck, lên mức 4,419.45 tỷ đồng, chủ yếu được kéo bởi mảng vận tải và thương mại nhờ (1) tăng 18% yoy sản lượng vận tải cho BSR, (2) đóng góp từ 8 tàu tiếp nhận trong năm 2024 và 3 tàu mới tiếp nhận trong 2025. Tuy nhiên, biên lãi gộp giảm 8.3% svck xuống mức 13.2% chủ yếu do (1) giá cước giảm mạnh svck từ cuối Q1 đầu Q2, (2) biên lãi gộp mảng dịch vụ kho nổi giảm sâu và (3) ảnh hưởng từ mảng thương mại có biên lợi nhuận thấp.
- Tính trong 9 tháng đầu năm 2025, doanh thu thuần đạt mức 11,568.69 tỷ đồng**, tăng mạnh 36.7% svck, tương đương 112.3% kế hoạch doanh thu 2025. Trong đó, mảng vận tải tăng nhẹ 7.9% svck. Mảng thương mại vẫn duy trì khả quan từ quý trước, giá trị gấp 2 lần số cùng kỳ, chủ yếu là dịch vụ giá trị gia tăng cho các khách hàng thuê tàu.
- Tiếp tục mở rộng đội tàu trong những tháng cuối năm.** Theo Danish Ship Finance, giá cước vận tải dầu thô tăng khả quan trở lại trong quý 3 do OPEC+ tăng sản lượng, kéo theo nhu cầu vận tải tăng cao. Với xu hướng đó, PVT đã tiếp nhận thêm tàu Aframax PVT Poseidon từ Tây Ban Nha để cho thuê định hạn tàu chở dầu thô trên tuyến vận tải quốc tế và tàu chở dầu thành phẩm Nova với trọng tải 47,980 DWT – được đưa ngay vào Maesek pool. Việc mua thêm tàu Aframax và MR chở dầu, dầu thành phẩm để hoạt động trên thị trường quốc tế là hợp lý nhằm mở rộng doanh thu của doanh nghiệp, đặc biệt khi PVT độc quyền mảng vận tải dầu thô trong nước, khó có thể mở rộng thêm. Tính từ đầu năm đến nay, PVT đã mua 6 tàu cũ, nâng tổng số lượng tàu lên 64 chiếc, tổng năng lực vận tải là trên 1.9 triệu DWT.

Triển vọng Q4/2025 và năm 2026:

- Thị trường vận tải dầu thô:** Trong nước – chúng tôi cho rằng giá cước vận tải dầu thô cho BSR đi ngang svck trong năm 2025, chiếm khoảng phần lớn sản lượng vận tải dầu thô của PVT. Ngược lại, dù vẫn thấp hơn svck song giá cước vận tải dầu thô quốc tế đang có dấu hiệu tăng gần đây do nguồn cung dầu tăng song dự kiến không có nhiều đột phá trong trường hợp tình hình chiến sự không có nhiều thay đổi bất lợi. Hoạt động vận tải dầu thô đường biển thế giới được dự báo tăng khoảng 1% trong năm 2026.
- Thị trường vận tải dầu thành phẩm:** Theo Danish Ship Finance, giá cước tàu chở dầu thành phẩm đã tăng 11% trong vòng 6 tháng gần đây. Dự kiến trong ngắn hạn, giá cước vận tải dầu thành phẩm vẫn tiếp tục phục hồi ổn

TỔNG CÔNG TY VẬN TẢI DẦU KHÍ (HOSE: PVT)

định, giá cước dự kiến ổn định hơn giai đoạn 2020-2024. Ngoài ra, việc tàu Nova của PVT được vào pool vận tải của Maesk cũng là yếu tố nâng cao hiệu suất khai thác tàu và cho thuê được với giá cao hơn.

- Thị trường vận tải hàng rời và giá cho thuê tàu vận tải khí LPG vẫn ở mức khả quan, mức sử dụng trung bình tàu LPG dự kiến giữ mức ổn định trong năm 2026. Chúng tôi cho rằng PVT sẽ bắt đầu ghi nhận doanh thu tốt hơn trong nửa sau 2025 khi đưa vào khai thác tàu LPG Phoenix mới mua trong năm 2025. Tuy nhiên, tình hình gia tăng căng thẳng chiến tranh thương mại Mỹ - Trung có thể gây áp lực lên giá cước vận tải LPG nếu các nhà cung cấp LPG tại Mỹ không tìm được người mua thay thế khách hàng từ Trung Quốc. Ngược lại, mức sử dụng trung bình tàu vận tải hàng khô dự kiến giảm trong năm 2026, giá cước chủ yếu được tác động bởi nguồn cung tàu.
- Mở rộng đội tàu là tiền đề cho sự tăng trưởng trong trung và dài hạn.
- PVT Logistics niêm yết trên sàn HoSE với mã chứng khoán PDV mở ra cơ hội huy động vốn tốt hơn trên thị trường chứng khoán, phục vụ cho việc mở rộng đội tàu trong trung và dài hạn.

Yếu tố cần theo dõi:

- Gia tăng căng thẳng địa chính trị và chiến tranh thương mại khiến giá cước và nhu cầu dầu biến động mạnh
- Nhu cầu dầu, khí và diễn biến giá cước vận tải dầu khí
- Nguồn cung tàu vận tải

TỔNG CÔNG TY VẬN TẢI DẦU KHÍ (HOSE: PVT)

Dựa trên kết quả kinh doanh quý 3, chúng tôi quyết định điều chỉnh dự phóng và định giá cổ phiếu PVT theo bảng sau:

Chi tiêu	2023	2024	2025 F	2026 F	Ghi chú
Doanh thu thuần	9,556	11,732	15,824	16,566	Doanh thu thuần dự kiến tăng tốt trong năm 2025 và khả quan trong 2026 chủ yếu nhờ việc mở rộng đội tàu và giá cước vận tải dầu thô phục hồi dù vẫn thấp hơn svck, giá cho thuê tàu vẫn khả quan ở mảng vận tải dầu – khí.
Giá vốn hàng bán	(7,717)	(9,288)	(11,971)	(12,040)	
Lợi nhuận gộp	1,838	2,444	2,424	3,096	
Chi phí bán hàng	(13)	(17)	(14)	(15)	
Chi phí QLDN	(410)	(489)	(554)	(613)	
Lợi nhuận sau thuế	1,222	1,470	1,360	1,895	
Tổng tài sản	17,490	19,858	22,284	23,026	
Tổng nợ	8,460	9,469	10,330	8,893	
Vốn chủ sở hữu	9,030	10,389	11,954	14,133	
Tăng trưởng doanh thu	5.6%	22.8%	34.9%	4.7%	
Biên lợi nhuận gộp	19.2%	20.8%	15.3%	18.7%	Chúng tôi dự phóng biên lợi nhuận gộp năm 2025 giảm mạnh svck do giá cước vẫn ở mức thấp so với năm trước, mảng thương mại với biên lãi gộp thấp được mở rộng mạnh mẽ cũng đóng góp vào việc kéo biên lợi nhuận gộp chung xuống thấp, kỳ vọng trong năm 2026 biên lãi gộp sẽ cải thiện tốt hơn khi ghi nhận 6 tàu mới mua và có tàu mới hoạt động trong pool vận tải Maesk.
Biên lợi nhuận sau thuế	12.8%	12.5%	8.6%	11.4%	
ROE	13.5%	14.1%	11.4%	13.4%	
ROA	7.0%	7.4%	6.1%	8.2%	

Chiết khấu FCFF	Giá trị
Lãi suất chiết khấu	13.0%
Ước tính tốc độ tăng trưởng dòng tiền dài hạn	3.5%
Giá trị doanh nghiệp (tỷ VNĐ)	15,138
(+) Tiền mặt và đầu tư ngắn hạn (tỷ VNĐ)	4,509
(+) Đầu tư vào công liên liên doanh, liên kết (tỷ VNĐ)	213
(-) Nợ ngắn hạn và dài hạn (tỷ VNĐ)	(6,864)
(-) Cổ đông không kiểm soát	(2,670)
Giá trị vốn chủ sở hữu (tỷ VNĐ)	10,326
Số lượng cổ phiếu lưu hành (triệu)	470
Giá mục tiêu (VNĐ/cổ phiếu)	~21,970

STT	Phương pháp định giá	Tỷ trọng	Định giá
1	P/E	50%	21,760
2	FCFF	50%	21,970

TỔNG CÔNG TY VẬN TẢI DẦU KHÍ (HOSE: PVT)

BÁO CÁO HOẠT ĐỘNG KINH DOANH QUÝ 3/2025

	Q3-2025	Q2-2025	Q3-2024	QoQ	YoY	% KH 2025	%2025E
Doanh thu bán hàng	4,419	4,352	2,934	1.6%	50.6%	112.3%	73.1%
Doanh thu thuần	4,419	4,352	2,934	1.6%	50.6%		
Giá vốn bán hàng	(3,835)	(3,753)	(2,302)	2.2%	66.6%		
Lợi nhuận gộp	584	599	632	-2.5%	-7.5%		
Chi phí bán hàng & quản lý doanh nghiệp	(145)	(121)	(118)	19.6%	22.4%		
Lợi nhuận thuần HĐKD	393	423	485	-7.1%	-19.0%		
Thu nhập trước thuế	436	436	655	0.0%	-33.4%	101.4%	71.5%
Lợi nhuận sau thuế	349	361	522	-3.3%	-33.2%	102.8%	72.5%
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ	263	294	365	-10.3%	-27.8%		

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN

	Q3-2025	Q2-2025	Q3-2024	QoQ	YoY
TỔNG TÀI SẢN	20,860	21,218	18,829	-1.7%	10.8%
Tài sản ngắn hạn	8,145	8,490	7,257	-4.1%	12.2%
Tiền và ĐTNH	5,293	4,806	5,157	10.1%	2.6%
Khoản phải thu	2,125	2,908	1,386	-26.9%	53.3%
Hàng tồn kho	304	346	269	-12.1%	13.2%
Tài sản dài hạn	12,715	12,728	11,572	-0.1%	9.9%
Tài sản cố định	11,390	11,322	9,761	0.6%	16.7%
Đầu tư dài hạn	187	216	190	-13.7%	-1.6%
Tài sản dở dang dài hạn	11	92	766	-87.9%	-98.5%
Tài sản dài hạn khác	705	677	698	4.0%	1.0%
TỔNG NGUỒN VỐN	20,860	21,218	18,829	-1.7%	10.8%
Nợ ngắn hạn	4,217	4,719	3,622	-10.6%	16.4%
Phải trả người bán	1,381	2,001	894	-31.0%	54.6%
Nợ vay ngắn hạn	1,450	1,503	1,116	-3.5%	30.0%
Nợ dài hạn	5,519	5,684	5,082	-2.9%	8.6%
Vay dài hạn	4,900	5,080	4,607	-3.6%	6.4%
Vốn chủ sở hữu	11,125	10,814	10,124	2.9%	9.9%
Vốn cổ phần	4,699	4,699	3,560	0.0%	32.0%
Lãi chưa phân phối	1,233	1,018	1,798	21.1%	-31.4%

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

	Q3-2025	Q2-2025	Q3-2024	QoQ	YoY
Biên lợi nhuận gộp	13.2%	13.8%	21.5%	-0.5%	-8.3%
Biên lợi nhuận từ HĐKD	8.9%	9.7%	16.5%	-0.8%	-7.6%
Biên lợi nhuận sau thuế	7.9%	8.3%	17.8%	-0.4%	-9.9%
Nợ vay ròng/VCSH	57.1%	60.9%	56.5%	-3.8%	0.6%

Trụ sở chính

Tầng 9, Tòa tháp Đông, Lotte Center Hà Nội, 54 Liễu Giai, phường Giảng Võ, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

Fax: 0243.941.0248

Chi nhánh Hà Nội

Tầng trệt tòa nhà Somerset Grand Hanoi & Phòng 505, tầng 5, Tòa tháp Hà Nội, số 49 Hai Bà Trưng, Phường Cửa Nam, TP Hà Nội

Hotline: 0283.838.5917

Fax: 0283.620.0887

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 3, tòa nhà President Place, Số 93 Nguyễn Du, Phường Sài Gòn, TP Hồ Chí Minh.

Hotline: 0283.838.5917

Fax: 0283.620.0887

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH

Báo cáo này thuộc sở hữu của NHSV. Mọi hành vi sao chép, in ấn khi không có sự cho phép của NHSV đều bị nghiêm cấm. Báo cáo này không nên được coi là một lời đề nghị giao dịch mua bán bất kỳ cổ phiếu nào. Mặc dù những thông tin, dự báo và nhận định trong báo cáo này được dựa trên các nguồn thông tin đáng tin cậy, NHSV không thể khẳng định sự chính xác và hoàn thiện của các nguồn thông tin này. NHSV sẽ không chịu trách nhiệm trước bất kỳ thiệt hại, mất mát nào đến từ việc sử dụng bất kỳ thông tin, nhận định nào đến từ báo cáo này.